Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

Panamá, 22 de julio de 2021

Señores
Bolsa de Valores de Panamá
Avenida Federico Boyd, Edificio BVP
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación LEASING BANISTMO
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a la Bolsa de Valores de Panamá que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió hoy 22 de julio de 2021 para tratar la Calificación de Instrumentos de LEASING BANISTMO.

Al respecto, nos permitimos anexar el citado Informe de Calificación que se explica por sí solo.

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,

Juan Manuel Martans
General Manager

MOODY'S
LOCAL

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
22 de julio de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

Leasing Banistmo S.A.

Domicilio*	Panamá
Bonos Corporativos	AA.pa

(*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

Cecilia González
Associate Analyst
cecilia.gonzalez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Leasing Banistmo S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría AA.pa otorgada a los Programas de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$150.0 millones y US$250.0 millones, emitidos por Leasing Banistmo S.A. (en adelante, Leasing Banistmo o la Compañía).

La calificación recoge de manera favorable el respaldo patrimonial que le confiere su accionista Banistmo S.A. (en adelante, Banistmo o la Matriz), importante participante del Sistema Bancario (segunda posición en términos de préstamos y depósitos), a quién Moody's Investors Service (MIS) le otorga una calificación internacional de Baa3 para sus depósitos y deuda de largo plazo. Adicionalmente, la pertenencia a Banistmo también le permite generar sinergias comerciales, operativas y financieras. En este sentido, es de señalar que Banistmo le provee el 100% del financiamiento a la Compañía a través de la compra de las distintas Series de Bonos Corporativos que esta última emite. Del mismo modo, la calificación otorgada considera su pertenencia al Grupo Bancolombia, con más de 145 años de historia y presencia en nueve países de la región Latinoamericana, y cuya principal operación es Bancolombia, entidad líder del sistema bancario colombiano y a quien MIS le otorga una calificación internacional de Baa2 para sus depósitos y deuda de largo plazo. Adicionalmente, se valora positivamente el modelo único de Gobierno Corporativo que aplica el Grupo para todas las compañías en los países en donde tiene presencia. De igual forma, la calificación considera el liderazgo que ostenta Leasing Banistmo en el mercado de arrendamiento financiero panameño, destacándose la adecuada diversificación que muestra la cartera de arrendamiento financiero según tipo de activo financiado, hecho que le permite hacer frente a escenarios adversos de desaceleración en sectores específicos. Se resalta la experiencia del Grupo en el negocio financiero y el profesionalismo de la Junta Directiva y la Plana Gerencial. Es importante mencionar que, las operaciones de arrendamiento financiero en Panamá no están sujetas a la supervisión por parte de la SBP; sin embargo, al formar parte de un grupo regulado se enmarca dentro de los lineamientos en materia de Cumplimiento, Auditoria y Administración de Riesgos.

Sin perjuicio de los factores antes mencionados, la calificación se mantiene limitada y bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera Leasing Banistmo a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía, asimismo considera los niveles de morosidad registrados, aunque se debe resaltar la tendencia decreciente para esta revisión. Del mismo modo, considera la tendencia decreciente de la cartera de arrendamiento financiero durante los últimos periodos evaluados, lo que impacta la generación de ingresos de la compañía, al ser su principal activo productivo. Lo anterior cobra mayor relevancia producto de las medidas adoptadas por las autoridades para contener la pandemia COVID-19, lo que conllevó a que la Compañía otorgará prórrogas o alivios financieros a sus deudores afectados equivalentes al 37.45% de sus colocaciones totales al 31 de marzo de 2021 (inferior al 46.33% reportado a septiembre de 2020). Lo anterior podría resultar en un desplazamiento de créditos hacia categorías de mayor riesgo, generando deterioro en la calidad de la cartera, así como la necesidad de establecer mayores reservas. En este sentido, la Gerencia indica que se encuentran enfocados en la modificación de los créditos alineándolos a los nuevos flujos de sus deudores, siendo que un 90% de la cartera ya se encuentra en proceso de cura, mientras que el 10% restante aún se encuentran en proceso de cierre de acuerdos. En esa línea, se debe indicar que, al 31 de diciembre de 2020, Leasing Banistmo realizó un importante gasto de provisiones ante ajustes del modelo de reservas por desaceleración económica ante la pandemia en curso y requerimientos de reservas por Acuerdo 9-2020, permitiendo reportar mejoras en los niveles de cobertura y contar con un colchón adicional ante el deterioro esperado en su cartera de préstamos modificados. Este mayor gasto de provisiones,

aunado a menores ingresos financieros, resultó en que la Compañía reportara pérdidas al corte de análisis, lo que a su vez conllevó al deterioro de sus indicadores de rentabilidad. Para el primer trimestre de 2021, la incorporación de los cambios macroeconómicos en el modelo de reservas y los castigos realizados, permitió la reversión de provisiones de US$3.6 millones, dando como resultado una utilidad neta de US$3.3 millones. Por otro lado, y en línea con su modelo de negocio, se identifica la elevada concentración que mantienen por deudor y/o grupo económico, lo cual podría generar una variación significativa en los indicadores de morosidad de la Compañía, en caso uno de sus mayores deudores muestre un deterioro en su capacidad de pago. En este sentido se hace importante mencionar, la tendencia decreciente del indicador de concentración asociado a la reducción de saldos de los mayores deudores y a pesar de la menor colocación a raíz de la crisis sanitaria producto a la pandemia del COVID-19. Si bien la Compañía cuenta con la garantía del activo financiado, bajo el entorno actual también se limita la posibilidad de poder vender el bien en un plazo corto.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Leasing Banistmo, así como la evolución de los principales indicadores financieros, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de los préstamos modificados en vista que la pandemia COVID-19 se trata de un evento en curso, generando presión sobre los flujos e indicadores de morosidad de la Compañía. Moody's Local comunicará de forma oportuna cualquier variación en el riesgo del instrumento calificado.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

» Disminución continua en la concentración de la cartera de arrendamiento financiero por deudor y sector económico.

» Mejora sostenida en los indicadores de morosidad y cobertura de cartera problema (vencidos y morosos) con reservas, ubicándose de forma consistente por encima de 100%.

» Disminución gradual del indicador de apalancamiento contable (pasivo/patrimonio).

» Cambio en las reglas de supervisión de las actividades de arrendamiento financiero en Panamá.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

» Pérdida del respaldo patrimonial.

» Deterioro en los indicadores de cobertura de cartera problema con reservas, sumado a un incremento en los indicadores de morosidad.

» Aumento sostenido del crédito promedio por deudor y/o grupo económico, superando lo exhibido al corte de análisis.

» Incremento sostenido en el costo de fondeo con su accionista que afecte el *spread* financiero de la Compañía.

» Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.

» Mayor competencia en el segmento que afecte el liderazgo de mercado que ostenta en Panamá Leasing Banistmo.

» Surgimiento de riesgos reputacionales que afecten a la Compañía o la imagen de sus accionistas.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
LEASING BANISTMO S.A.

	Mar.21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Colocaciones Brutas (US$ / Miles)	139,850	142,942	150,809	159.433	147.774
Pasivo / Patrimonio	4.21x	4.37x	4.89x	5.63x	5.31x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	3.78%	3.883.7%	3.96%	1.98%	2.50%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida y Morosa	151.15%	209.34%	98.90%	149.94%	92.25%
ROAE (LTM)	1.98%	-7.83%	4.32%	13.55%	6.09%

Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

Leasing Banistmo S.A. (en adelante, Leasing Banistmo o la Compañía) se dedica al arrendamiento financiero de equipo, mobiliario, maquinaria, equipo rodante y otros tipos de bienes muebles, dirigidos a empresas, comerciantes y profesionales independientes. La Compañía inició operaciones en mayo de 1987 y es una subsidiaria al 100% de Banistmo S.A., banco que opera en Panamá desde hace más de 45 años bajo una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá. La Compañía utiliza la infraestructura y el personal de Banistmo S.A., aprovechando las sinergias operativas que le significa el pertenecer a un grupo bancario. Los contratos de arrendamiento financiero de la Compañía mantienen una duración que oscila entre 36 a 84 meses, dependiendo del tipo de activo financiado. Las operaciones de arrendamiento financiero de bienes muebles se encuentran reguladas mediante la Ley N° 7 del 10 de julio de 1990, la cual establece que el Ministerio de Economía y Finanzas queda facultado para reglamentar las disposiciones de dicha Ley. La Ley establece, entre otros, requisitos referentes al capital mínimo (US$100.0 mil), duración de los contratos y el periodo de depreciación. Asimismo, la Ley dispone que las empresas de arrendamiento financiero estén registradas en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

Leasing Banistmo es subsidiaria al 100% de Banistmo S.A., segundo banco privado en términos de préstamos y depósitos en el sistema bancario panameño. Banistmo S.A. a su vez es subsidiaria al 100% de Bancolombia S.A., entidad con 146 años de historia, presencia en nueve países de Latinoamérica y activos por US$69.9 billones al 31 de marzo de 2021. Bancolombia es el banco líder en el mercado de Colombia a nivel de créditos y depósitos, además, es calificado actualmente por Moody's Investors Service, Inc. quien le asigna una categoría Baa2 a su deuda y depósitos de largo plazo. El Grupo Bancolombia establece lineamientos estratégicos, marcos de operación y políticas generales, mientras que las decisiones administrativas y operativas son tomadas por cada subsidiaria en línea con dichas políticas.

En adición a Leasing Banistmo, Banistmo S.A. mantiene el 100% de control sobre: Financomer, S.A. (préstamos personales a Jubilados, Empresa Privada, ACP y Gobierno), Banistmo Investment Corporation S.A. (administración de Fideicomisos y Garantías para personas naturales y jurídicas), Valores Banistmo S.A. (asesoría de mercado de capitales y soluciones de necesidades de inversión, financiación y gestión de riesgo de clientes) y Banistmo Capital Market Group (compra y venta de valores, a la prestación de servicios de consultoría relacionados con las operaciones de fideicomiso y la administración de cartera de préstamos), esta última sin operaciones al corte de análisis.

Desarrollos Recientes

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia, todo lo que se plasma en un aumento en la tasa de desempleo, la misma que se ubica en un 18.5% y según el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) en el 2021 podría cerrar con una tasa de desocupación entre 10% y 12%. En línea con lo anterior, durante el 2020, la producción de bienes y servicios en la economía panameña, medida a través del PIB, presentó una caída de 17.9%, respecto al año anterior, según cálculos del INEC. Lo anterior afectó el desempeño de los distintos sectores de la economía, aunque con riesgos diferenciados por tipo de empresa, lo cual depende de la naturaleza de sus operaciones y la demanda de los productos ofrecidos o servicios prestados.

A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP -a través del Acuerdo Nº 2-2020 del 16 de marzo de 2020- estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vea afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados", a través de la cual los Bancos pueden revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permite otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición. Estos ajustes se realizan en función de la realidad de cada deudor, quien podía presentar un atraso en sus pagos de hasta 90 días. También estableció que los Bancos pueden hacer uso de hasta el 80% de la provisión dinámica para constituir reservas específicas, implicando la limitación del reparto de dividendos hasta que se haya restituido el monto de la provisión dinámica. El Acuerdo Nº 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos Nº 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el Acuerdo Nº 7-2020 del 14 de julio de 2020, estableciendo como fecha de cambio aquella en la cual el deudor ha aceptado las modificaciones y extendiendo el periodo de evaluación de los créditos afectados por la COVID-19 hasta el 31 de diciembre de 2020, esto último considerando la ampliación de la moratoria hasta el mes de diciembre de 2020, anunciada el 4 de mayo por la Asociación Bancaria de Panamá y, posteriormente, mediante la Ley Nº 156.
Por otro lado, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo Nº 9-2020, la SBP estableció la categoría "Mención Especial Modificado",

lo cual viene acompañado con requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica. Las disposiciones generales adicionales incorporadas en dicho Acuerdo son las siguientes: i) los Bancos tendrán hasta el 31 de diciembre de 2020 para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días; asimismo, podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que previamente no habían sido modificados, pero que se han visto afectados por la pandemia y que presenten atrasos de hasta 90 días; ii) estableció la nueva categoría de riesgo denominada Mención Especial Modificado, la cual comprenderá toda la cartera de créditos que se encontraba en las categorías Normal y Mención Especial, y que han sido modificados como consecuencia de la crisis económica causada por la pandemia COVID-19; así también, estableció que, en el caso de deudores que se hayan acogido a la Ley Nº 156 y cuyos préstamos se encontraban clasificados en las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable, mantendrán la clasificación que tenían al momento de su modificación; y iii) para efectos del cálculo de las provisiones NIIF, las Entidades Bancarias deberán tomar en consideración en su modelo de reservas el deterioro de los créditos y el entorno económico actual. El Acuerdo Nº 9-2020 establece igualmente las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley Nº 156, una vez culminado el período de moratoria. El Acuerdo Nº 9-2020 también establece el requerimiento de provisión para la categoría Mención Especial Modificado. Para la cobertura del riesgo de crédito de los Créditos Modificados, las Entidades Bancarias constituirán una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según NIIF de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica equivalente al 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Así también, se excluyen los créditos que mantienen depósitos pignorados con el mismo banco hasta por el monto garantizado. En los casos en que la provisión NIIF sea inferior a la provisión genérica de 3.0%, se contabilizará la provisión NIIF en los resultados del año, mientras que el diferencial se registrará como una reserva regulatoria en el patrimonio. Es de señalar que, los Bancos podrán utilizar hasta el 80% de la provisión dinámica para compensar las utilidades retenidas disminuidas por la constitución de provisiones NIIF y provisión genérica sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado. En caso de que el Banco requiera usar más del 80% de la provisión dinámica, deberá obtener la aprobación previa de la SBP. Por otro lado, las Entidades Bancarias que utilicen las provisiones dinámicas para constituir reservas sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado, sólo podrán distribuir dividendos una vez hayan restituido el monto de la provisión dinámica, con excepción de los dividendos sobre las acciones preferidas.

El 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo Nº 13-2020, la SBP anunció la ampliación, hasta el 30 de junio de 2021, del periodo para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días. Asimismo, los bancos podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que previamente no habían sido modificados; pero que se han visto afectados por la pandemia y que presenten atrasos de hasta 90 días. Igualmente, los bancos podrán efectuar modificaciones a los préstamos cuyos deudores se hayan acogido a la Ley Nº 156. El Acuerdo también establece que, hasta el 30 de junio de 2021, los bancos no podrán ejecutar las garantías correspondientes a los préstamos modificados, ni podrán aplicar cargos por mora o cualquier otra penalidad, ni afectar las referencias de crédito en el buró de crédito. El Acuerdo Nº 9-2020 también modifica las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley Nº 156, una vez venza el período de moratoria.

Mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0004-2021 de 21 de junio del presente año, la Superintendencia de Bancos de Panamá fija una nueva etapa, orientada a la reestructuración de créditos de deudores. Estas medidas permiten a las entidades bancarias acordar la reestructuración de los créditos bajo las nuevas medidas contenidas en la Resolución antes mencionada, la cual comprenderá desde el primero de julio hasta el 30 de septiembre de 2021. De acuerdo con la viabilidad financiera del deudor, y sujeto al cumplimiento de las condiciones y demás disposiciones establecidas en la mencionada Resolución, el banco podrá contemplar como parte de las opciones de solución, el aplazamiento de los pagos o periodos de gracia, entre otras. El plan de pagos que se pacte en las reestructuraciones podrá considerar un plazo más allá del 31 de diciembre de 2021, sujeto a lo que establezca la regulación para cada tipo de préstamo y a la viabilidad financiera de cada deudor. Estos deudores estarán exentos de la ejecución de los bienes muebles e inmuebles que sirven como garantía de tales créditos y de la actualización del avalúo (en los casos de créditos garantizados con bienes inmuebles).

Al 31 de diciembre de 2020, Leasing Banistmo registró US$45.6 millones de créditos modificados, los cuales representaron el 31.87% de las colocaciones brutas, incrementando a marzo de 2021 en 37.45%, específicamente en las carteras de Leasing BEG los cuales representan el 98.09% de la cartera modificada. Adicionalmente, la coyuntura actual ha venido impactando en el crecimiento económico del país, lo que a su vez ha deteriorado el entorno operativo y el crecimiento del sistema en el que se desenvuelve Leasing Banistmo, lo que a su vez ha incidido en el crecimiento de las colocaciones de arrendamientos financieros de la Compañía.

Análisis Financiero de Leasing Banistmo S.A.

Activos y Calidad de Cartera

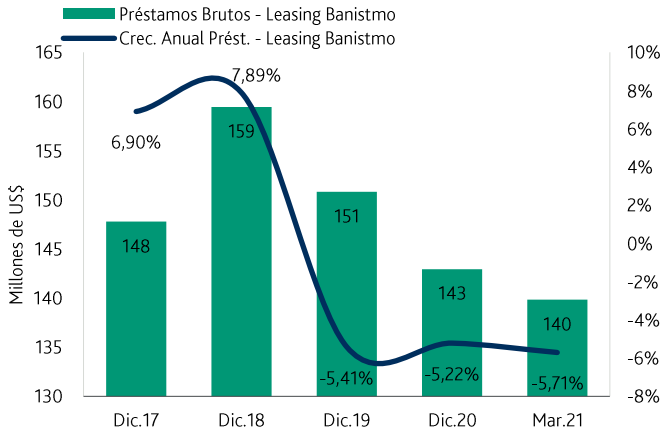
MEJORAS EN RATIOS DE MOROSIDAD PRODUCTO DE REESTRUCTURACIÓN DE CRÉDITOS Y CASTIGOS, COBERTURAS CON RESERVAS MANTENIÉNDOSE EN NIVELES ADECUADOS

Al 31 de diciembre de 2020, los arrendamientos financieros por cobrar brutos, principal activo productivo de Leasing Banistmo, presentaron una disminución interanual de 5.22%, lo cual recoge la amortización de financiamientos y el ajuste en el dinamismo de las nuevas colocaciones producto de la menor actividad económica durante el 2020 a raíz de la crisis sanitaria producto a la pandemia del COVID-19. De acuerdo a lo indicado por la Gerencia, la estrategia es buscar oportunidades en el segmento empresarial (ej. renovación de flotas) y compras de equipos principalmente en los sectores de comercio, industrias, salud y otros. Igualmente están trabajando oportunidades bajo la modalidad de leaseback, la cual es una alternativa atractiva para clientes que buscan alivio en su flujo de caja con el reembolso de inversiones en Capex, las cuales fueron realizadas con capital propio. En cuanto a la composición del portafolio, el mismo se mantiene concentrado en grandes empresas, principal destino de la cartera de préstamos de Leasing Banistmo, representando el 85.29% del total. Leasing Banistmo mantiene una elevada concentración en los 20 mayores deudores, la misma que se ubica en 64.77%, incrementando de 59.65% a diciembre 2019, explicado principalmente por aumento en saldo de los mayores deudores, asi como la reducción en la cartera de arrendamientos financieros. Los indicadores de calidad de cartera muestran una evolución favorable, lo que recoge la reestructuración de créditos y castigos realizados (US$1.1 millones), permitiendo reportar un indicador de morosidad de 3.88% al cierre de 2020, por debajo de lo reportado para el 2019 (3.96%). En este sentido se hace importante mencionar la mejora sustancial con respecto a marzo de 2020, periodo en el que reportó un índice de morosidad de 5.38%, nivel más alto reportado para los últimos periodos evaluados. En lo que respecta a la cobertura de la cartera vencida y morosa con reservas, la misma incrementó significativamente al ubicarse en 209.34%, como resultado del aumento en las provisiones para protección de cartera de 96.57% producto de las medidas preventivas en el modelo de reservas para incorporar la situación económica actual, resaltando de igual forma que Leasing Banistmo mantiene como colateral el activo financiado. Igualmente, la cobertura sobre la cartera pesada (colocaciones a deudores en categorías Subnormal, Dudosos e Irrecuperable) aumento producto a la mayor constitución de reservas antes mencionada.

Al 31 de marzo de 2021, se mantiene la tendencia decreciente en los arrendamientos financieros por cobrar (-2.16%) con respecto a diciembre de 2020 (-5.71% respecto a marzo de 2020), así como altos niveles de concentración de deudores (44.14%), aunque con tendencia decreciente respecto a diciembre 2020 producto principalmente de la cancelación del saldo de uno de sus mayores deudores Con respecto a la calidad de la cartera continuó mostrando una mejora, lo cual se vio plasmado en una disminución de la cartera vencida y morosa (-4.62%) al ubicarse dicho indicador en 3.78%, a pesar de la contracción de la cartera señalada anteriormente. En tanto la cobertura con provisiones presentó una leve disminución respecto a lo observado a diciembre 2020, en línea con las menores provisiones constituidas (-31.13%), no obstante se mantuvieron por encima de lo reportado a marzo de 2020. Al 31 de marzo de 2021, Leasing Banistmo reportó créditos modificados por US$52.0 millones, lo que representó aproximadamente el 37.45% de la cartera bruta al mismo corte, disminuyendo con respecto a lo observado en la última evaluación, sin embargo, sigue siendo alto, lo que genera riesgo sobre la cartera de colocaciones de la Entidad.

Gráfico 1

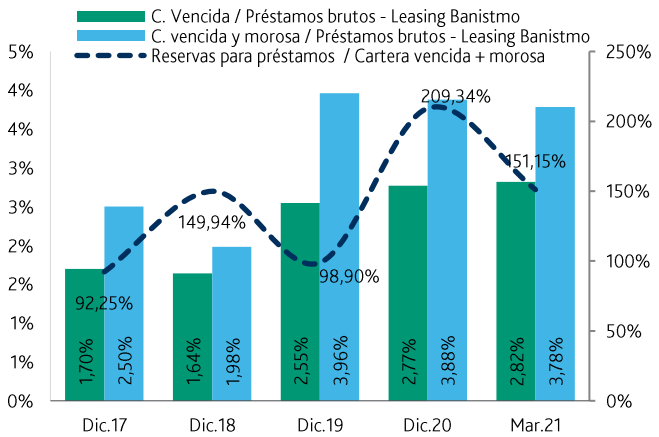
Evolución de Colocaciones Brutas



Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

Pasivos y Estructura de Fondeo

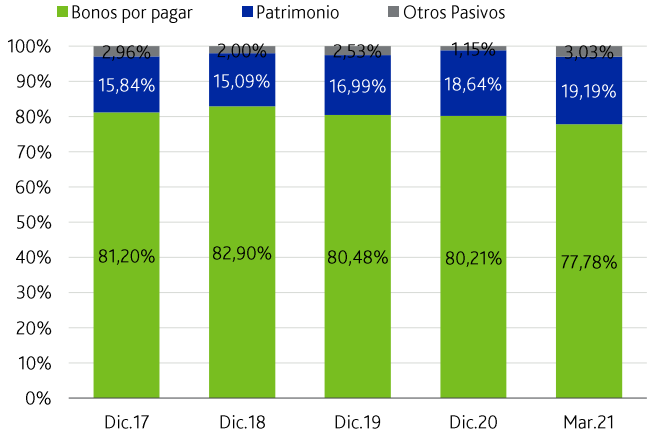
MAYOR SALDO EN BONOS CORPORATIVOS A MARZO DE 2021, EN LINEA CON LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO

Al 31 de diciembre de 2020, los pasivos de Leasing Banistmo disminuyen 17.76% con respecto al cierre de 2019 como resultado del menor saldo de bonos por pagar (-16.38%), principal fuente de financiamiento (80.21%), lo cual está relacionado con el menor ritmo económico de Panamá dado el contexto de la pandemia. Debido a la naturaleza del negocio, el nivel de endeudamiento se mantiene alto, reportando un ratio de deuda financiera a patrimonio de 4.30x al cierre del ejercicio 2020, el mismo que disminuye respecto al indicador de 4.74x registrado en el 2019, reflejo del menor saldo en Bonos por pagar reportado al corte analizado. Es relevante indicar que la totalidad de las series de Bonos Corporativos emitidos han sido adquiridos por su accionista, Banistmo S.A. Al 31 diciembre de 2020, el patrimonio neto de Leasing Banistmo exhibió una disminución interanual de 7.95%, afectado principalmente en la perdidas reportadas para este cierre fiscal (US$2.2 millones). Si bien Leasing Banistmo no cuenta con una política de dividendos establecida, hasta la fecha, no ha distribuido dividendos, estando esto último condicionado con las expectativas de crecimiento de la cartera de créditos y los niveles de capitalización deseados para la operación.

Al 31 de marzo de 2020, los Bonos por pagar incrementan 5.66% respecto a diciembre 2020, alineado a las expectativas de crecimiento de la cartera para los próximos 6 meses, fondos éstos que han sido colocados en depósitos. A pesar del mayor saldo adeudado, se observa una reducción en el ratio de deuda financiera a patrimonio a 4.05x (4.30x a diciembre de 2020) relacionado con el incremento en el patrimonio. Si bien el nivel de endeudamiento se mantiene alto, es el más bajo a nivel histórico. Con respecto al patrimonio neto, el mismo incrementa en 12.21% respecto a diciembre 2020, producto de los resultados obtenidos en lo que va del primer trimestre del 2021.

Gráfico 3

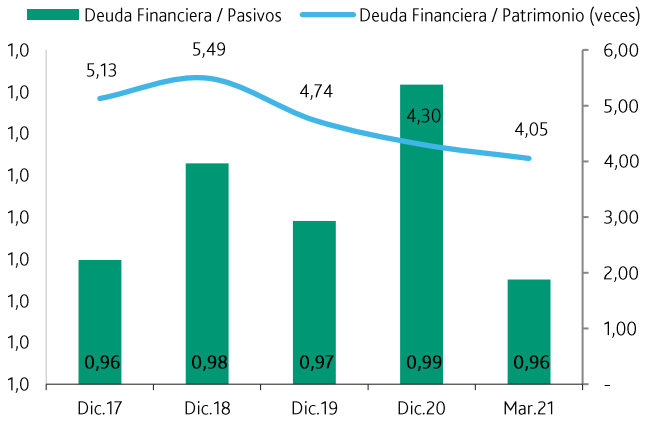
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 4

Evolución del Apalancamiento y Deuda Financiera



Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

Rentabilidad y Eficiencia

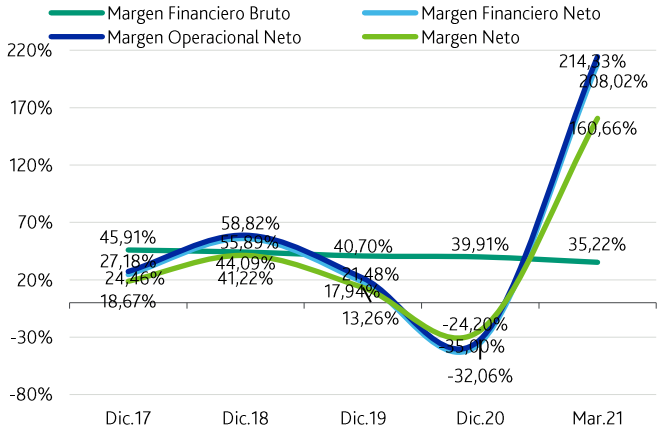
MAYORES GASTOS DE PROVISIONES PARA CARTERA RESULTAN EN PERDIDAS A DICIEMBRE DE 2020. PARA EL PRIMER TRIMESTRE LA REVERSIÓN DE RESERVAS IMPULSA LOS RESULTADOS DEL PERIODO

Al 31 de diciembre de 2020, Leasing Banistmo reporta pérdidas por US$2.2 millones, como resultado principalmente del registro de un gasto de provisiones de US$6.8 millones (US$2.1 millones a diciembre de 2019) asociados principalmente a la aplicación del modelo de reservas considerando los cambios macroeconómicos del periodo y las exceptivas de recuperación de algunos créditos. Para el cierre 20202, los resultados se vieron afectados por menores ingresos por intereses en línea con la reducción de la cartera de colocaciones (-2.80%), no obstante lo anterior, mantuvieron controlados sus costos financieros, permitiendo mantener relativamente estable el margen financiero (39.91% a diciembre de 2020, en comparación con 40.70% en el 2019). A pesar de lo anterior, el resultado financiero no pudo absorber los mayores requerimientos de provisiones, resultando en un margen financiero neto negativo. Cabe agregar que Leasing Banistmo, de manera recurrente, registra otros ingresos asociados a la venta del bien arrendado al término del préstamo, los cuales, al cierre del ejercicio 2020, ascendieron a US$778 mil. Por otro lado, Leasing Banistmo se apoya operativamente en su matriz, lo que resulta en altos niveles de eficiencia operativa (11.40% en el 2020). Por todo lo antes comentado, al 31 de diciembre de 2020, Leasing Banistmo reportó un importante ajuste en sus indicadores de rentabilidad al registrar un retorno promedio para el accionista (ROAE) y activos (ROAA) negativos.

Al 31 de marzo de 2021, la utilidad neta de Leasing Banistmo totalizó US$3.3 millones, superior en 556.59% con respecto al mismo periodo del año anterior, influenciada por la reversión del gasto de provisiones de US$3.6 millones luego del ajuste en el modelo de

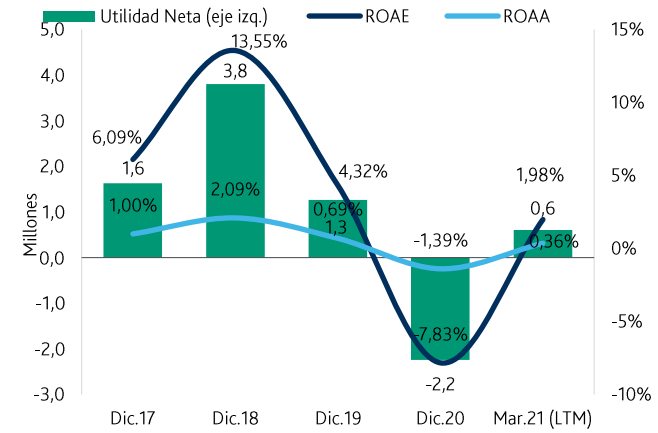
reservas ante mejores condiciones macroeconómicas, así como el movimiento en el impuesto sobre la renta (crédito) el cual se encuentra relacionado con el impuesto diferido que produjo la reversión de las provisiones para préstamos antes mencionada. Este mejor resultado se evidencia en los indicadores de rentabilidad, aunque estos últimos no alcanzan sus niveles históricos.

Gráfico 5
Evolución de los Márgenes



Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

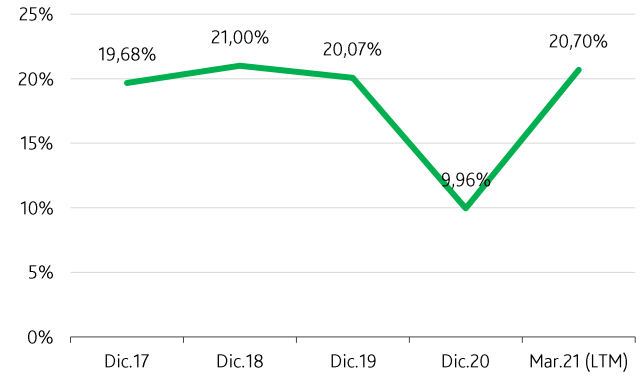
Liquidez y Calce de Operaciones

CONTINÚA LA TENDENCIA POSITIVA EN EL CALCE DE LAS OPERACIONES PARA EL TRAMO DE MUY CORTO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2020, el disponible[1] de Leasing Banistmo descendió a US$11.7 millones (-58.51%) con respecto al mismo periodo del año anterior, producto principalmente del pago de Bonos reflejo de la menor dinámica de la cartera, así como por la estrategia de búsqueda de eficiencia en el manejo de excedentes de liquidez, esto último de acuerdo a lo indicado por la Gerencia. En ese sentido, las disponibilidades representaron el 7.99% de los activos totales, ubicándose por debajo del promedio histórico de los últimos tres años. Es relevante mencionar que la tesorería planifica trimestralmente las necesidades de liquidez de acuerdo a un *pipeline* de negocios, basados en proyecciones de crecimiento. En lo que respecta al calce contractual entre activos y pasivos, se observaron posiciones acumuladas superavitarias en periodos menores a seis meses, lo cual está en línea con política de tesorería que busca obtener financiamiento considerando los flujos proyectados de pago de clientes y nuevos desembolsos en un horizonte de tres meses. Lo anterior se observa en el indicador de préstamos sobre los pasivos totales, que se ubica por arriba del 100%.

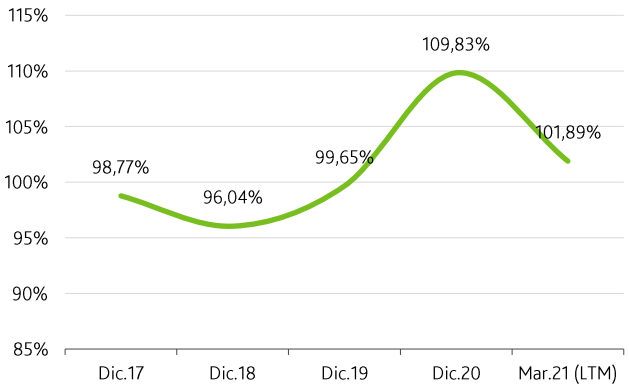
Al 31 de marzo de 2021, el disponible incremento significativamente al totalizar US$25.8 millones superior en 119.60% respecto a diciembre de 2020, producto principalmente de la colocaciones de títulos de deuda dado las perspectivas de crecimiento considerando el pipeline del negocio para el 2021. En línea con lo anterior el ratio de fondos disponibles respecto a la deuda financiera se ubicó en 20.70% (9.96% a diciembre 2020).

Gráfico 7
Cobertura del Disponible respecto a Deuda Financiera



Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 8
Evolución Préstamos Netos a Pasivos Totales



Fuente: Leasing Banistmo / *Elaboración: Moody's Local*

[1] Depósitos en Bancos

LEASING BANISTMO S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar.21	Dic-20	Mar.20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	**160,146**	**146,971**	**172,971**	**175,167**	**189,694**	**173,670**
Disponibles	25,782	11,741	28,906	28,295	33,032	27,752
Créditos Vigentes	134,559	137,394	140,336	144,835	156,270	144,075
Créditos Morosos	1,349	1,590	3,571	3,840	547	1,190
Créditos Vencidos	3,942	3,958	4,407	2,134	2,616	2,508
Préstamos Brutos	**139,850**	**142,942**	**148,314**	**150,809**	**159,433**	**147,774**
Provisión para Préstamos Incobrables	7,998	11,614	6,205	5,908	4,742	3,412
Préstamos Netos	131,852	131,328	142,108	144,901	**154,691**	**144,362**
Activos mantenidos para la venta	61	65	89	123	204	53
TOTAL PASIVO	**129,407**	**119,577**	**142,708**	**145,406**	**161,063**	**146,163**
Bonos Corporativos	124,557	117,886	139,918	140,977	157,266	141,025
TOTAL PATRIMONIO NETO	30,739	27,394	30,263	29,761	**28,631**	**27,508**
Acciones Comunes	28,345	28,345	28,345	28,345	28,345	28,345
Resultados Retenidos	2,394	249	2,989	2,487	1,226	(27)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**160,146**	**146,971**	**172,971**	**175,167**	**189.694**	**173.670**

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar.21	Dic-20	Mar.20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	2,082	9,247	2,386	9,513	9.230	8.728
Gastos Financieros	(1,349)	(5,557)	(1,435)	(5,641)	(5.160)	(4.721)
Resultado Financiero Bruto	**733**	**3,691**	**951**	**3,872**	**4.070**	**4.007**
Provisiones para Préstamos Incobrables	3,637	(6,833)	(326)	(2,137)	1.119	(1.856)
Resultado Financiero Neto	**4,331**	**(3,237)**	**592**	**1,707**	**5.846**	**2.758**
Otros Ingresos	225	778	190	824	688	632
Gastos Operacionales	(94)	(506)	(99)	(487)	(418)	(386)
Resultado Neto	**3,345**	**(2,238)**	**502**	**1,261**	**3.804**	**1.630**

LEASING BANISTMO S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Mar.21	Dic-20	Mar.20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Disponible[1] / Deuda Financiera	20.70%	9.96%	20.66%	20.07%	21.00%	19.68%
Disponible / Activos	16.10%	7.99%	16.71%	16.15%	17.41%	15.98%
Préstamos netos / Pasivos Totales	101.89%	109.83%	99.58%	99.65%	96.04%	98.77%
Solvencia						
Pasivos Totales / Patrimonio	4.21	4.37	4.72	4.89	5.63x	5.31x
Compromiso Patrimonial [3]	-8.81%	-22.14%	5.86%	0.22%	-5.52%	1.04%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	2.82%	2.77%	2.97%	2.55%	1.64%	1.70%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	3.78%	3.88%	5.38%	3.96%	1.98%	2.50%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	4.49%	4.60%	5.65%	4.59%	2.56%	2.88%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	202.87%	293.41%	140.81%	153.86%	181.31%	136.03%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	151.15%	209.34%	77.78%	98.90%	149.94%	92.25%
Reserva para préstamos / Cartera pesada[4]	155.97%	214.08%	100.08%	133.19%	160.35%	117.78%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	44.14%	64.77%	58.07%	59.65%	59.39%	63.59%
Rentabilidad						
ROAE*	1.98%	-7.83%	4.75%	4.32%	13.55%	6.09%
ROAA*	0.36%	-1.39%	0.81%	0.69%	2.09%	1.00%
Margen Financiero Neto	208.02%	-35.00%	24.82%	17.94%	55.89%	24.46%
Margen Operacional	214.33%	-32.06%	28.64%	21.48%	58.82%	27.18%
Margen Neto	160.66%	-24.20%	21.03%	13.26%	41.22%	18.67%
Rendimiento sobre activos productivos	6.21%	6.30%	6.29%	6.13%	6.01%	6.10%
Costo de Fondeo*	4.14%	4.29%	4.03%	3.78%	3.46%	3.57%
Spread Financiero*	2.07%	2.00%	2.26%	2.35%	2.55%	2.54%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	6.74%	-34.76%	37.91%	65.32%	18.08%	38.76%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	4.51%	5.47%	4.16%	5.12%	4.53%	4.42%
Eficiencia Operacional [5]	9.88%	11.40%	8.75%	10.43%	8.81%	8.36%
Información Adicional						
Número de deudores	578	596	675	698	749	777
Crédito promedio (US$)	229,979	227,010	223,654	222,236	212,861	190,185
Número de oficinas	1	1	1	1	1	1
Castigos LTM (US$/ Miles)	1,038	1,074	426	992	940	571
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.72%	0.73%	0.28%	0.64%	0.59%	0.39%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) IAC= Fondos de Capital / Activos ponderados por riesgo

(3) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos)/ Patrimonio

(4) Cartera pesada = Colocaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(5) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

Anexo I

Historia de Calificación

Leasing Banistmo S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.09.20)[1/]	Calificación Actual (al 31.12.20 y 31.03.21)	Definición de la Categoría Actual
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US$150.0 millones)	AA.pa	AA.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US$250.0 millones)	AA.pa	AA.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.

[1/]Sesión de Comité del 27 de agosto de 2020.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$150.0 millones	
Monto colocado al 31 de marzo de 2021:	US$110.9 millones
Series vigentes al 31 de marzo de 2021:	R, S, T, U, V, W, X, Y, Z, AA
Plazo:	Entre 3 a 7 años a partir de la fecha de emisión
Tasa:	Tasa de interés entre 3.60% y 4.90%
Pago de Interés:	Trimestral hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada
Pago de capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento o fecha de redención anticipada
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US$250.0 millones	
Monto colocado al 31 de marzo de 2021:	US$13.1 millones
Series vigentes al 31 de marzo de 2021:	A
Plazo:	3 a 7 años a partir de la fecha de emisión
Tasa:	4.00%
Pago de Interés:	A ser definida en cada Serie
Pago de capital:	A ser definida en cada Serie
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody´s Local PA https://www.moodyslocal.com/country/pa donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody´s Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por éstas vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2020 y 2021 de Leasing Banistmo S.A. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a titulo enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investorr Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.